

PENGARUH PROFITABILITAS, *LAGGED DIVIDEND*, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Hanifah Elka Yani^{1*}, Novera Kristianti Maharani²

^{1,2}Universitas Esa Unggul

Email: Hanifahey23@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah profitabilitas, *lagged dividend*, dan *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Analisis dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda, dengan penambahan variabel yaitu *investment opportunity set* sebagai *gap theory* dari penelitian sebelumnya yang masih jarang diteliti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara profitabilitas, *lagged dividend*, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Secara parsial profitabilitas dan *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi memperlihatkan bahwa 43,8% kebijakan dividen dengan dimensi *dividend payout ratio* (DPR) mendapat pengaruh variabel profitabilitas, *lagged dividend* serta *investment opportunity set*, sisanya 56,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Lagged Dividend*, *Investment Opportunity Set*, *Dividend Payout Ratio*.

Abstract

The purpose of this study was to determine whether profitability, lagged dividend, and investment opportunity set affect dividend policy. The analysis in this study uses descriptive statistics, while hypothesis testing uses multiple linear regression, with the addition of a variable, namely the investment opportunity set as a gap theory from previous research which is still rarely studied. The results of this study indicate that there is a simultaneous influence between profitability, lagged dividend, and investment opportunity set on dividend policy. Partially, profitability and lagged dividend have a positive effect on dividend policy. While the Investment Opportunity Set partially negative effect on dividend policy. With the results of the coefficient of determination which shows that 43.8% of the dividend policy with the dimensions of the Dividend Payout Ratio (DPR) is influenced by the variables of Profitability, Lagged Dividend, and Investment Opportunity Set, the remaining 56.2% can be influenced by other variables.

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Lagged Dividend, Investment Opportunity Set.*

A. PENDAHULUAN

Pasar modal sangat penting di sistem keuangan sebuah negara karena dapat mempertemukan dua belah pihak yaitu investor dan emiten. Menurut www.djkn.kemenkeu.go.id (2021) pertumbuhan pasar modal di Indonesia saat ini meningkat dengan efektif, karena dari tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 jumlah pembeli yang beragam meningkat dari 1.619.372 sampai 2.484.354. Di akhir tahun 2020, jumlah investor adalah 3.880.753. Suatu perusahaan membutuhkan peran investor dalam menjalankan usahanya sebab

investor dapat membantu dalam penambahan modal sehingga perusahaan punya keleluasaan mengekspansi bisnis (Gennusi & Maharani, 2021). Untuk meyakinkan investor dan mendorong mereka untuk terus berinvestasi di perusahaan, manajer akan memberikan beberapa persen dari keuntungan perusahaan. Hal yang normal jika investor memiliki ekspektasi tinggi terhadap tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi mereka (Brigham & Houston, 2020). Pengembalian suatu investasi dapat berbentuk pendapatan dividen atau *capital gain*, namun investor lebih memiliki ketertarikan terhadap pendapatan berbentuk dividen karena dividen tunai dianggap pasti dan membawa risiko yang lebih kecil dibandingkan *capital gain* (Pattiruhu & Paais, 2020).

Begitu pentingnya kebijakan dividen yang diambil perusahaan untuk menarik perhatian investor, namun pada kenyataannya terdapat beberapa perusahaan di sub sektor makanan serta minuman yang tidak mendistribusikan dividen untuk para investor, walaupun seharusnya di saat Covid-19 sekarang tak banyak mempengaruhi pembagian dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan sub sektor makanan serta minuman menjadi pondasi utama di suatu negara walaupun terjadi situasi pandemi. Selain itu terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rasio pembayaran dividen secara berfluktuatif. Diperoleh data beberapa perusahaan makanan serta minuman periode 2018-2021, dalam perhitungan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai proksi kebijakan dividen terdapat hasil yang berfluktuatif. Perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) mengalami rasio naik turun setiap tahunnya. Selanjutnya Perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR) terjadi penurunan rasio pembayaran dividen pada tahun 2019 selanjutnya mengalami kenaikan di tahun 2020 dan 2021. Dan pada perusahaan Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) mengalami penurunan rasio pembayaran dividen pada tahun 2019 selanjutnya mengalami kenaikan di tahun 2020 dan 2021 (www.idx.co.id). Variasi rasio DPR yang dibagikan kepada investor ditentukan oleh masing-masing prosedur perusahaan, dan diyakini ada berbagai faktor pemicu yang mempengaruhi manajer perusahaan memutuskan kebijakan dividen. Kenyataannya investor menyukai pembagian dividen relatif stabil serta naik tiap tahun (Pattiruhu & Paais, 2020).

Menurut Sari & Suryantini (2019) rasio profitabilitas membantu perusahaan mencari tahu kontribusi keuntungan perusahaan jangka pendek ataupun panjang, hal ini bisa mempengaruhi manajer perusahaan memutuskan pembayaran dividen yang dilakukan jika perusahaan mampu mendapat laba tinggi. Ini selaras penelitian Maula & Yuniati (2019) rasio profitabilitas memberi pengaruh positif pada kebijakan dividen. Hasil itu bertolak belakang dengan penelitian Noviyana & Rahayu (2021) rasio profitabilitas memberi pengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Disamping itu, menurut Suleiman & Permatasari (2022) *lagged dividend* dianggap mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan dengan riwayat pembayaran dividen stabil yang cenderung meningkat dari masa ke masa mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kuat dan mampu bersaing serta menjamin kesejahteraan investor. Hal ini selaras penelitian Izdihar *et al.* (2020) *lagged dividend* memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Tapi hasil itu bertolak belakang dengan penelitian Salsabila & Triuspitorini (2021) menyatakan bahwa *lagged dividend* memberi pengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Investment Opportunity Set dinilai faktor yang memberi pengaruh kebijakan dividen perusahaan, karena peluang investasi yang tinggi menyebabkan perusahaan mengeluarkan dana internal sehingga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Putri *et al.*, 2020). Ini selaras penelitian Luh *et al.* (2019) *Investment Opportunity Set* memberikan pengaruh negatif pada kebijakan dividen. Namun hasil itu bertolak belakang dengan penelitian Prihatini *et al.* (2018) *Investment Opportunity Set* memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya tentang kebijakan dividen sudah diadakan seperti penelitian Pattiruhu & Paais (2020) di perusahaan properti dengan judul, “*Effect Of Liquidity Profitability Leverage and Firm Size On Dividend Policy*”, dan Jaara *et al.* (2018) di perusahaan non-

financial di Jordan yang berjudul “*The Determinants of Dividend Policy For Non Financial Companies in Jordan*”. tapi yang membedakan penelitian ini yakni penggantian salah satu variable penelitian menjadi *investment opportunity set* serta objek dan tahun penelitian yang berbeda.

Tujuan penelitian ini menginformasikan pengaruh variabel Profitabilitas, *Lagged Dividend*, serta *Investment Opportunity Set* pada kebijakan dividen di perusahaan sub sektor makanan serta minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) mengatakan bahwa suatu tindakan akan menghasilkan reaksi, termasuk reaksi para investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dikeluarkan manajer perusahaan akan memberikan sinyal instruksi bagi investor tentang pengelolaan masa depan perusahaan prospek (Pattiruhu & Paais, 2020). Menurut Brigham & Houston (2020) teori sinyal mengkaji bagaimana keberhasilan maupun kegagalan sampai kepada pemilik atau pemegang saham yang ditandai dengan suatu sinyal-sinyal informasi. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan bisa memberi sinyal tertentu, utamanya prospek perusahaan serta cerminan perusahaan sesuai teori sinyal dan para pemegang saham yang menerima sinyal positif tersebut menilai perusahaan punya dana lebih baik yang dapat digunakan untuk menaikkan kesejahteraan pemilik saham hingga para pemilik saham tidak ragu dalam menanamkan dananya ke perusahaan (Gennusi & Maharani, 2021).

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan disampaikan Jensen dan Meckling di 1976 merupakan hubungan antar pemilik saham perusahaan dengan manajer perusahaan yang memiliki perbedaan persepsi mengenai bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan (Scott, 2019). Karena manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi maka sering terjadinya konflik (Sulaiman & Loka, 2022). Saat manajer perusahaan tak diawasi pemilik saham, manajer perusahaan cenderung memakai laba perusahaan sebagai laba ditahan guna mengembangkan perusahaan serta melunasi hutang kepada kreditur, pemilik saham menginginkan dividen supaya manajer tak menghabiskan uang tunai untuk kepentingan sendiri, ini bisa memunculkan masalah keagenan sebab adanya perbedaan kepentingan antara manajer serta pemilik saham, hingga untuk memitigasi konflik keagenan, perusahaan wajib mengeluarkan biaya yang dinamakan biaya keagenan, yakni meningkatkan kebijakan dividen. (Audyani *et al.*, 2019).

Theory Agency mengatakan ada perbedaan kepentingan antar principal serta agent yang mengakibatkan munculnya konflik antar keduanya sehingga manajer harus membuat sebuah kebijakan yang dikenal dengan kebijakan dividen guna mempertimbangkan ketentuan apakah keuntungan yang didapat perusahaan di akhir tahun akan didistribusikan ke pemilik saham berupa dividen atau laba ditahan guna mendukung modal perusahaan, hal ini harus dipertimbangkan secara matang agar tidak ada konflik antara manajer, investor, dan pemilik perusahaan (Suryati, 2021).

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah keputusan perusahaan memutuskan apakah laba yang didapat digunakan untuk pembagian dividen atau investasi di masa depan. Ini bakal memberi efek pada reaksi dan sikap investor (Brigham & Houston, 2020). Investor akan menilai negatif jika suatu perusahaan tidak membayar dividen atau memotongnya, dan kebijakan dividen dapat digunakan untuk melihat pertumbuhan dan prospek perusahaan di masa depan karena kebijakan dividen mentransmisikan informasi perusahaan kepada pihak eksternal. (Purwaningsih & Lestari, 2021).

4. Profitabilitas

Harahap (2018) menjelaskan dalam buku “Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan”, bahwa Profitabilitas adalah rasio yang memperlihatkan kekuatan suatu perusahaan memperoleh keuntungan di tingkat penjualan, aset, serta ekuitas tertentu. Profitabilitas dinyatakan sebagai keuntungan dari penjualan serta pendapatan investasi. Rasio profitabilitas memperlihatkan bagaimana perusahaan memanfaatkan total aset perusahaan ketika menguntungkan. Makin banyak perusahaan menciptakan laba semakin membuat investor tertarik berinvestasi (Harianto & Hendrani, 2021). Intinya pemakaian rasio ini memperlihatkan efisiensi perusahaan (Madyoningrum, 2019). Persentase profitabilitas yang tinggi berkorelasi dengan pembayaran dividen tinggi karena profitabilitas tinggi menunjukkan jika perusahaan tersebut sehat dan sukses, menyiratkan jika pembayaran dividen akan lebih tinggi. Sebaliknya, profitabilitas yang menurun dimaknai sebagai pertanda jika kondisi keuangan perusahaan sedang memburuk, yang menyiratkan jika pembagian dividen juga akan menurun (Ndeo, 2021).

5. *Lagged Dividend*

Lagged dividend merupakan banyaknya jumlah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham pada tahun sebelum tahun yang dipertimbangkan (Izdihar *et al.* 2020). Dividen di masa lalu menjadi kunci utama yang berdampak untuk kebijakan dividen saat ini sehingga keputusan dividen didorong keadaan laba masa lalu serta laba yang berjalan (Salsabila & Triuspitorini, 2021). Dengan pembayaran dividen yang tetap, konstan dan tidak berubah-ubah biasanya sangat disukai oleh para pemegang saham sedangkan pembayaran dividen yang berubah-ubah dapat menyebabkan berkurangnya kepercayaan pemilik saham dengan perusahaan, sebab tidak adanya kepastian berapa jumlah dividen yang bakal pemilik saham dapatkan (Gennusi & Maharani, 2021).

6. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set ialah kesempatan investasi bagi perusahaan untuk memperoleh *return* yang positif di masa depan serta menggambarkan pertumbuhan ekuitas serta aset perusahaan (Myers, 2020). Dengan pertumbuhan yang kuat, tingkat pengembalian investasi juga akan lebih tinggi, perusahaan yang tidak bisa memanfaatkan peluang investasi ini akan mengeluarkan pengeluaran yang lebih tinggi daripada nilai peluang investasi yang tidak dimanfaatkan (Putri *et al.*, 2020).

7. Pengaruh Profitabilitas, *Lagged Dividend*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Sandatijaya (2021), Profitabilitas di perusahaan dengan tingkat perolehan laba yang optimal dengan penjualan yang tinggi dan relatif stabil punya level pengembalian tinggi atas investasi para investor berupa dividen hingga investor terus tertarik menanam modal pada perusahaan tersebut. Menurut Izdihar *et al.* (2020) *lagged dividend* menampilkan jumlah dividen yang dibayarkan pada tahun sebelum tahun pertimbangan. *lagged dividend* jadi tolak ukur perusahaan untuk membagikan dividen saat ini. Hal ini mendorong lahirnya kebijakan dividen yang stabil atau meningkat.

Namun, menurut Rafika & Dillak (2020), *investment opportunity set* di perusahaan yang memiliki kesempatan investasi cenderung akan memprioritaskan dan memaksimalkan dana yang dikeluarkan untuk kesempatan itu karena akan bermanfaat untuk mendapatkan *return* yang baik bagi perusahaan di masa mendatang dan mencerminkan adanya pertumbuhan pada perusahaan sehingga perusahaan akan mengurangi atau bahkan tidak membagikan dividen ke para investor. Hal ini selaras penelitian (Suleiman & Permatasari, 2022) menunjukkan jika Profitabilitas, *lagged dividend*, serta *investment opportunity set* berpengaruh simultan pada

kebijakan dividen.

Dari penjelasan tersebut, ditarik hipotesis: H₁: Profitabilitas, *lagged dividend*, dan *investment opportunity set* berpengaruh simultan pada kebijakan dividen.

8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas dengan proksi *Return on Assets (ROA)* menjadi faktor dalam menentukan pembayaran dividen, karena saat suatu perusahaan mendapat laba, manajer akan menentukan kebijakan yang menjadikan sebagian dari laba tersebut dipakai membayar dividen ke pemilik saham (Ginting, 2018). Jika laba yang diperoleh kecil, tentunya manajer akan mengurangi jumlah dividen yang diberikan kepada investor begitu juga sebaliknya, maka dapat disimpulkan makin tinggi angka profitabilitas perusahaan makin tinggi pula angka dividen yang harus dibagi ke investor dan juga sebaliknya (Hanum *et al.* 2020). Ini selaras penelitian Winna & Tanusdjaja (2019), jika profitabilitas memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Demikian pula Hariyanti & Pangestuti (2021) dan Ilham & Suwarno (2021) menemukan jika profitabilitas memiliki pengaruh yang positif pada kebijakan dividen.

Dari penjelasan itu, maka ditarik hipotesis: H₂: Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

9. Pengaruh *Lagged Dividend* terhadap Kebijakan Dividen

Di penelitian Suleiman & Permatasari (2022) dividen masa lalu menjadi pusat utama dalam mempengaruhi kebijakan dividen sehingga keputusan dividen saat ini dipengaruhi oleh riwayat keputusan dividen masa lalu dan investor cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang mempunyai riwayat dividen yang bagus. Karenanya makin tinggi *lagged dividend* perusahaan akan makin tinggi pula dividen yang dibagi, begitu juga sebaliknya (Izdihar *et al.* 2020). Ini juga selaras penelitian Limanto & Widyatini (2021) mengatakan bahwa investor menyukai perusahaan yang memiliki pembagian dividen stabil setiap tahunnya dan membuat manajer perusahaan akan membuat keputusan mengenai dividen yang dibagikan akan mengacu pada riwayat dividen tahun sebelumnya agar tetap stabil dan cenderung meningkat. Ini selaras penelitian Jaara *et al.* (2018) dan Gennusi & Maharani (2021), memperlihatkan hasil *lagged dividend* memberi pengaruh positif pada kebijakan dividen. Demikian pula (Salsabila & Triuspitorini, 2021) menemukan jika *lagged dividend* punya pengaruh positif pada kebijakan dividen.

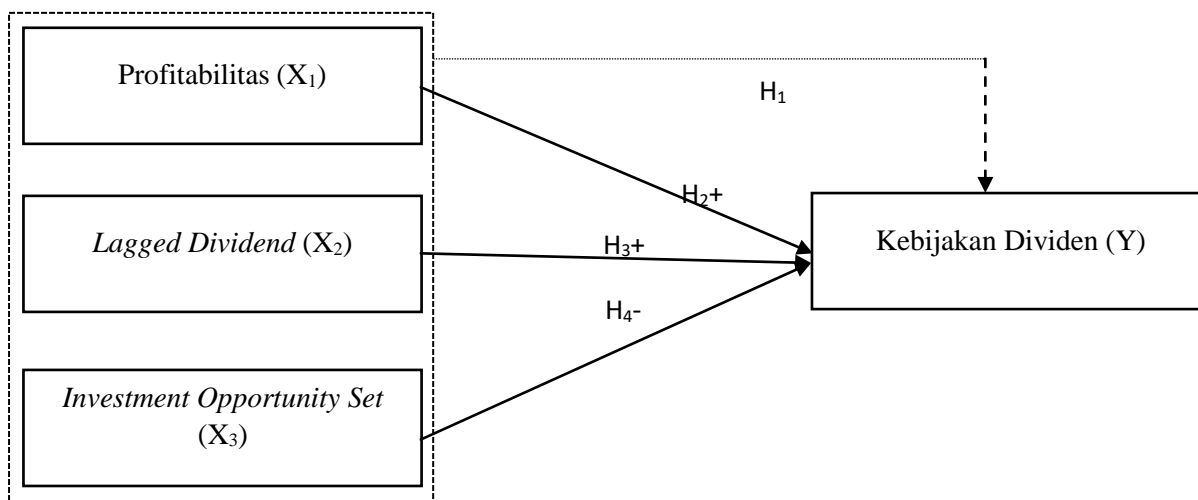
Dari penjelasan diatas, ditarik hipotesis: H₃: *Lagged dividend* berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

10. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen

Investment Opportunity Set menjadi faktor penentu kebijakan dividen, karena setiap perusahaan akan melakukan investasi berdasarkan peluang investasi, dan besar kecilnya dividen akan dipengaruhi oleh besar kecilnya peluang investasi tersebut (Prihatini *et al.*, 2018). Dalam penelitian Rafika & Dillak (2020) *Investment Opportunity Set* Tinggi Peluang untuk meningkatkan pertumbuhan dan keseimbangan perusahaan Dividen jatuh. Hal ini dikarenakan perusahaan berasumsi dana yang ada lebih baik diinvestasikan sertaditahan menjadi laba ditahan. Sumber pendanaan internal yang sebagian besar dari labaditahan bakal dikurangi dividen yang dibayarkan jika perusahaan menguntungkan penawaran investasi yang menguntungkan. Ini sejalan dengan penelitian Luh *et al.* (2019 & Prakosa (2018) mengatakan jika *investment opportunity set* memberikan pengaruh negatif pada kebijakan dividen. Begitu juga di penelitian Rahayu (2021) mengatakan jika *investment opportunity set* memberi pengaruh negatif pada kebijakan dividen. Dari penjabaran diatas, bisa ditarik hipotesis: H₄ : *Investment opportunity set* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen

11. Model Penelitian

Dari hipotesis yang ditarik pada penjelasan diatas dapat dibuat sebuah model penelitian:



Gambar 1. Model Penelitian

C. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Variabel terikat penelitian ini ialah Kebijakan Dividen (Y), diukur memakai *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang menunjukkan persentase dari pendapatan yang didistribusikan untuk investor sebagai dividen tunai (Ndeo, 2021). Variabel bebas menggunakan tiga variabel yaitu Profitabilitas (X1) dengan proksi *ROA* yang diukur lewat persentase laba sesudah pajak dengan total aset perusahaan (Izdihar *et al.*, 2020). Selanjutnya Variabel *Lagged Dividend* (X2) yang diukur dengan *DPR* pada satu tahun sebelumnya pada kebijakan dividen (Salsabila & Tripuspitorini, 2021). Selanjutnya variabel independen terakhir *Investment Opportunity Set* (X3) diukur dengan membagikan hasil perkalian antara jumlah saham beredar serta harga penutupan saham total ekuitas perusahaan (Sandatijaya, 2021). Teknik analisis data di penelitian ini ialah statistik deskriptif dengan melakukan analisis data dengan mendeskripsikan data yang terkumpul (Winna & Tanusdjaja, 2019). Uji kelayakan data menggunakan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.

Untuk hipotesis menggunakan uji T serta uji F, dan koefisien determinasi (R^2) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda di mana regresi berganda dipakai untuk mencari tahu ada atau tidaknya pengaruh variabel independen yakni profitabilitas, *lagged dividend*, serta *investment opportunity set* pada variabel dependen yakni kebijakan dividen.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang berguna (Walpole, 1995). Statistik deskriptif berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 1. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	48	,1124	1,0853	,4155	,2865
ROA	48	,0119	,1922	,0810	,0514
IOS	48	,1710	5,0385	2,2439	1,3775
LG	48	,0166	,8853	,3681	,2251
Valid N (listwise)	48				

Berdasarkan hasil uji statistik yang memberikan informasi tentang akumulasi rata-rata, standar deviasi dan jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian didapatkan hasil sebagai berikut: rata-rata (nilai mean) variabel kebijakan dividen (DPR) dengan jumlah data 48 sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah 0,4155 dengan standar deviasi 0,2865 dan juga nilai min pada variabel kebijakan dividen (DPR) 0,1124 yakni pada perusahaan UL TJ, lalu nilai max 1,0853 yakni pada perusahaan DLTA. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sub sektor makanan serta minuman membagikan dividen sebesar 41% dari laba bersih. Selanjutnya, rata-rata (nilai mean) variabel profitabilitas (ROA) dengan jumlah data 48 sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah 0,0810 dengan standar deviasi 0,0514, dan juga nilai min pada variabel profitabilitas (ROA) 0,0119 yakni pada perusahaan HOKI, lalu nilai max 0,1922 yakni pada perusahaan DLTA. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan sub sektor makanan serta minuman memperoleh laba sebesar 8% dari penggunaan asetnya.

Rata-rata (nilai mean) variabel *lagged dividend* (LG) dengan jumlah data 48 sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah 0,3681 dengan standar deviasi 0,2251, dan juga nilai min pada variabel *lagged dividend* (LG) 0,0166 pada perusahaan HOKI, lalu nilai max 0,8853 pada perusahaan DLTA. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata dividen yang dibagikan perusahaan sub sektor makanan serta minuman di tahun sebelumnya adalah 36% dari laba bersih. Asumsi para pemegang saham bahwa pembagian dividen yang stabil atau tidak berbeda jauh dengan tahun-tahun sebelumnya menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dan cerah karena para manajer mampu mengelola perusahaannya dengan baik sehingga menghasilkan laba dan membagikan dividennya dengan jumlah stabil. Terakhir, rata-rata (nilai mean) variabel *investment opportunity set* dengan jumlah data 48 sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah 2,2439 dengan standar deviasi 1,3775, dan juga nilai min pada variabel *investment opportunity set* (IOS) 0,1710 pada perusahaan HOKI, lalu nilai max 5,0385 pada perusahaan MYOR. Yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sub sektor makanan serta minuman memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan sekitar 224% di masa yang akan datang, guna memperoleh *return* yang positif dan menaikkan pertumbuhan perusahaan serta mengimbangnya dengan mengurangi pembagian dividennya. Karena perusahaan menilai dana yang tersedia lebih baik diinvestasikan serta disimpan menjadi laba ditahan.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistic yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini disajikan dalam beberapa tahap sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji asumsi klasik dimulai dengan uji normalitas menggunakan metode 1-sample Kolmogorov Smirnov untuk melihat apakah data berdistribusi normal, jika nilai sig > 0,05 disebut normal, jika < 0,05 data tersebut tidak terdistribusi normal.

**Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters a,b	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,20779185
Most Extreme Differences	Absolute	,120
	Positive	,120
	Negative	-,060
Kolmogorov-Smirnov Z		,829
Asymp. Sig. (2-tailed)		,498

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah

Dari hasil uji normalitas model regresi berdistribusi normal bisa diketahui dari nilai asymp.sig sebanyak $0,498 > 0,05$ dan bisa diambil kesimpulan data berdistribusi normal, serta pengolahan data dapat dilanjutkan.

b. Uji Multikolinieritas

Selanjutnya Uji Multikolinieritas, penelitian dikatakan baik apabila tidak ada masalah multikolinieritas. Data bisa dinyatakan tak ada masalah multikolinieritas jika Nilai Tolerance > 0.100 serta VIF < 10.00 .

**Tabel 3. Uji Multikolinieritas
Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	,862	1,160
	IOS	,845	1,184
	LG	,792	1,263

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel diatas yang diperoleh dari hasil uji didapatkan nilai VIF dari semua variabel sudah < 10.00 serta nilai tolerance dari seluruh variabel sudah > 0.100 maka dapat disimpulkan, seluruh variabel telah memenuhi persyaratan tersebut dan tidak terdapat gejala multikolinieritas pada model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Selanjutnya Uji Heteroskedastisitas untuk memeriksa apakah terdapat perbedaan antara satu residu dengan pengamatan lainnya. Penelitian ini menggunakan Uji Rank Spearman, data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai sig > 0.05 . Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 4. Hasil uji heteroskedastisitas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,177	,095		1,873	,068
ROA	2,459	,657	,441	3,744	,001
IOS	-,052	,025	-,251	-2,114	,040
LG	,424	,156	,333	2,714	,009

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah

Dalam penelitian ini nilai sig dari *ROA* adalah $0.389 > 0.05$, nilai sig *investment opportunity set* $0.632 > 0.05$, dan *lagged dividend* adalah $0.691 > 0.05$ hingga bisa diambil kesimpulan tak terjadi ada heteroskedastisitas pada model regresi. Selanjutnya penelitian ini juga menggunakan uji heterokedastisitas scatterplot untuk melakukan deteksi heteroskedastisitas dengan memplot nilai ZPRED (nilai prediksi) dan SRESID (nilai residual) dan diperoleh hasil bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas dilihat dari titik tersebar acak, tak membentuk pola serta teracak diatas dan dibawah angka 0 di sumbu Y.

d. Uji Autokorelasi

Terakhir uji autokorelasi guna memeriksa apakah ada korelasi antar periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Pengujian ini memakai uji Durbin Watson dengan syarat nilai Durbin Watson yaitu $dU < DW < (4-dU)$. Hasil uji autokorelasi disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 5. Hasil uji autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R-Square	Std. Error of the Estimate
1	,689a	,474	,438	,214759

a. Predictors: (Constant), LG, ROA, IOS

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil tabel di atas, diperoleh nilai DW 1,741, dari tabel Durbin-Watson $n = 48$ serta $k = 3$ dimana nilai $dL = 1.421$ serta nilai $dU = 1.6708$, sehingga didapat $1.6708 < 1.741 < 2.3292$ yang sudah memenuhi syarat maka bisa diambil kesimpulan di penelitian ini tak ada masalah autokorelasi.

e. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda berfungsi melakukan uji pengaruh antar dua ataupun lebih variabel bebas. Dari hasil pengolahan data, didapat fungsi persamaan analisis regresi linier berganda disimpulkan bahwa nilai konstanta sebesar 0.177, yang menyatakan jika profitabilitas yang di proksikan dengan *ROA*, *lagged dividend*, dan *investment opportunity set* dalam keadaan konstant atau tidak mengalami perubahan (nilainya 0), yang nilai konsisten variabel *DPR* adalah sebesar 0.177. Koefisien *ROA* memiliki nilai positif 2.459 artinya tiap kenaikan *ROA* '1 satuan', *DPR* akan mengalami peningkatan sebesar 2.459 dan sebaliknya, hal ini sejalan dengan teori profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* punya dampak dengan arah positif pada kebijakan dividen.

Selanjutnya yaitu koefisien *LG* memiliki nilai positif 0.424 artinya setiap kenaikan *lagged dividend* sebesar '1 satuan', *DPR* meningkat sebanyak 0.424 dan sebaliknya, ini sejalan dengan teori *lagged dividend* memiliki dampak dengan arah positif terhadap kebijakan dividen. Terakhir Koefisien *IOS* memiliki nilai negatif 0.052, berarti tiap kenaikan *investment opportunity set* '1 satuan', *DPR* menurun 0.052 dan sebaliknya, hal ini sejalandengan teori *investment opportunity set* memiliki dampak ke arah negatif pada kebijakan dividen.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah sebuah proses untuk melakukan evaluasi kekuatan bukti dari sampel, dan memberikan dasar untuk membuat keputusan terkait dengan populasinya. Tujuan uji hipotesis adalah untuk memutuskan apakah hipotesis yang diuji ditolak atau diterima. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Beta	Sig	Hasil
H ₁ : Diduga Profitabilitas, Lagged Dividend, dan Investment Opportunity Set Berpengaruh Simultan		0,000	Diterima (Berpengaruh Simultan)

ARTIKEL

pada Kebijakan Dividen			
H ₂ : Diduga Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.	0,441	0,001	Diterima (Berpengaruh Positif Signifikan)
H ₃ : Diduga <i>Lagged dividend</i> berpengaruh positif pada kebijakan dividen.	0,333	0,009	Diterima (Berpengaruh Positif Signifikan)
H ₄ : Diduga <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negatif pada kebijakan dividen	-0,251	0,040	Diterima (Berpengaruh Negatif Signifikan)

Sumber: data diolah

a. Uji F

Uji F atau simultan digunakan untuk melihat bagaimana semua variabel bebas mempengaruhi variabel terikat simultan jika F signifikan < 0,05, hipotesis diterima, artinya variable independen secara simultan memberikan pengaruh positif secara signifikan pada variabel dependen. Uji F dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji F ANOVAb

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,829	3	,610	13,221	,000a
Residual	2,029	44	,046		
Total	3,859	47			

Predictors: (Constant), LG, ROA, IOS
Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil Uji F nilai sig adalah 0,000. Nilai ini < 0,05 ($0,000 < 0,05$) serta nilai uji F hitung sebesar 13.221 lebih besar dari F tabel 2.84 ($13,221 > 2,84$). Disimpulkan Profitabilitas (*ROA*), *Investment Opportunity Set* serta *Lagged dividend* simultan memberi pengaruh pada Kebijakan Dividen.

b. Uji-T

Selanjutnya uji T merupakan uji yang dipakai mencari tahu apakah tiap variabel independen memberi pengaruh pada variabel dependen apabila sig (< 0,05), hipotesis diterima, ini artinya secara parsial variabel independen punya pengaruh signifikan pada variabel dependen. Hasil uji t dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 8. Hasil uji t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,177	,095		1,873	,068
ROA	2,459	,657	,441	3,744	,001
IOS	-,052	,025	-,251	-2,114	,040
LG	,424	,156	,333	2,714	,009

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil pengujian statistik t menunjukkan variabel *ROA* punya t hitung $3.774 > 1.6787$ serta nilai sig $0.001 < 0.05$, bisa diambil kesimpulan profitabilitas (*ROA*) memberikan pengaruh secara positif signifikan pada Kebijakan Dividen. Variabel *Lagged Dividend* memiliki t hitung ialah $2.714 > 1.6787$ serta nilai sig $0.009 < 0.05$, disimpulkan *lagged dividend* memberikan pengaruh positif signifikan pada Kebijakan Dividen. Terakhir, variabel *Investment Opportunity set* punya t hitung $-2.114 > -1.6787$ serta nilai sig $0.040 < 0.05$, disimpulkan *investment opportunity set* memberikan pengaruh secara negatif signifikan pada Kebijakan Dividen.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi regresi (r^2) adalah a. Nilai yang menunjukkan seberapa besar pengurangan variasi dalam Y (variabel dependent) saat satu atau lebih X (variabel independent) masuk kedalam model regresi. Hasil pengujian regresi dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 9. Hasil pengujian koefisien determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,689a	,474	,438	,214759

a. Predictors: (Constant), LG, ROA, IOS

Sumber: data diolah

Selanjutnya hasil koefisien determinasi memperlihatkan nilai adjusted R square (R^2) 0,438. Ini menunjukkan bahwa 43,8% kebijakan dividen dengan dimensi *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini mendapat pengaruh variabel Profitabilitas, *Lagged Dividend*, serta *Investment Opportunity Set*, sisanya 56,2% dapat mendapat pengaruh variabel lainnya.

4. Pengaruh Profitabilitas, *Lagged Dividend*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil uji hipotesis pertama diterima, berarti terdapat pengaruh simultan Profitabilitas, *Lagged Dividend*, serta *Investment Opportunity Set* pada Kebijakan Dividen. Hasil analisis menunjukkan kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan sub sektor makanan serta minuman secara simultan dipengaruhi oleh seberapa efektif perusahaan mampu memperoleh laba dari penggunaan assetnya sehingga besar kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi pertimbangan bagi manajer dalam menentukan porsi dividen yang akan dibagikan. Perseroan yang memiliki profitabilitas tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola di suatu perusahaan (Harianto & Hendrani, 2021). Perusahaan mempertimbangkan riwayat pembagian dividen dari masa ke masa karena dengan stabilnya rasio dividen yang dibagikan akan menarik investor menanamkan dananya hingga berakibat harga saham perusahaan naik serta nilai perusahaan pun meningkat (Gennusi, 2021), serta memperhatikan laba yang diperoleh perusahaan. Manajer juga mempertimbangkan faktor kreditur yang memberikan batasan akibat pinjaman dana yang dilakukan perusahaan untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan (Prihatini et al., 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suleiman & Permatasari (2022) dan Salsabila & Tripuspitorini (2021).

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji parsial pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima, di mana profitabilitas memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Informasi yang didapatkan dari Profitabilitas yang diprosikan oleh *ROA* akan menjadi kemudahan investor dalam ber-investasi (Atrianingsih & Nyale, 2022). Hal ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan oleh *ROA* memberikan pengaruh positif signifikan

pada kebijakan dividen (Ginting, 2018). Dari 48 data perusahaan sub sektor makanan serta minuman didapatkan temuan hasil makin tinggi profitabilitas yang diperoleh oleh suatu perusahaan makin tinggi rasio pembayaran dividen yang dibagikan. Hanum *et al.* (2020) menyatakan Profitabilitas yang tinggi menunjukkan jika perusahaan tersebut sehat dan sukses sehingga menyiratkan jika pembayaran dividen akan lebih tinggi. Sebaliknya, profitabilitas yang menurun dimaknai sebagai pertanda jika kondisi keuangan perusahaan sedang memburuk, yang menyiratkan jika pembagian dividen juga akan menurun (Ndeo, 2021). Hal ini dikarenakan perusahaan sub sektor makanan serta minuman yang jadi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan besar yang sudah maju dan manajemen perusahaan cenderung akan mempertimbangkan profitabilitas sebagai salah satu faktor dalam kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Pattiruhu & Paais (2020) yang menunjukkan jika profitabilitas memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Demikian pula Purba *et al.* (2020) dan Sulaiman & Loka (2022) mengatakan profitabilitas memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen.

6. Pengaruh *Lagged Dividend* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian secara parsial pengaruh *lagged dividend* pada kebijakan dividen mendapatkan hasil *lagged dividend* memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen atau hipotesis ketiga diterima. Bahwa dari 48 data perusahaan sub sektor makanan serta minuman didapatkan temuan hasil makin tinggi *lagged dividend* makin tinggi juga rasio pembayaran dividen yang dibagikan karena dalam pengambilan keputusan pembayaran dividen di tahun berjalan yang selalu mengacu pada riwayat pembayaran dividen tahun sebelumnya (Izdihar *et al.*, 2020). Hal ini dikarenakan perusahaan sub sektor makanan serta minuman yang jadi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan besar yang sudah maju dan manajemen perusahaan cenderung akan mempertimbangkan *lagged dividend* sebagai faktor pengambilan keputusan dan investor pun tentunya menginginkan pembayaran dividen yang stabil ataupun bertambah dari tahun ke tahun sebagai pengembalian dari investasi mereka di perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Gennusi & Maharani (2021) dan Limanto & Widyatini, (2021) di mana *lagged dividend* memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen.

7. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji secara parsial pengaruh *investment opportunity set* pada kebijakan dividen mendapatkan hasil *investment opportunity set* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen atau hipotesis keempat diterima. Perusahaan dengan kesempatan investasi tinggi cenderung memaksimalkan kesempatan tersebut dengan dana yang bersumber dari dana internal sehingga ketika ada kesempatan mengenai investasi yang tinggi perusahaan akan meminimalisir jumlah pembagian dividen kepada investor (Rafika & Dillak, 2020). Maka dari itu semakin besar kesempatan investasi perusahaan sub sektor makanan serta minuman akan meminimalisir pembayaran dividen yang dilakukan manajer perusahaan guna untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Karena perusahaan akan memperhatikan faktor kesempatan investasi untuk keputusan dalam membayar dividen, sesuai dengan karakteristik perusahaan yang jadi sampel penelitian ini yakni perusahaan yang memiliki sumber dana internal mayoritas dari laba ditahan bakal membuat dividen yang dibayarkan menjadi sedikit apabila perusahaan tersebut mendapatkan kesepakatan investasi yang menguntungkan dan harus mengurangi distribusinya dari rasio pembayaran dividen kepada pemegang saham. Ini sejalan penelitian Prihatini *et al.* (2018) serta Luh *et al.* (2019) mengatakan *investment opportunity set* memberikan pengaruh negatif pada kebijakan dividen.

E. KESIMPULAN

Setelah melakukan penelitian, dapat ditarik beberapa kesimpulan. Pertama, ditetapkan jika H_1 dapat diterima. Ini berarti profitabilitas, *lagged dividend* dan *investment opportunity set* semuanya memiliki pengaruh yang bersamaan pada kebijakan dividen. Kedua, H_2 diterima, ini berarti profitabilitas memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Ketiga, H_3 diterima, ini berarti *lagged dividend* memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Keempat, H_4 diterima, berarti *investment opportunity set* memberikan pengaruh negatif pada kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Audityani, A. R., & Yuyetta, E. N. A. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4).
- Gennusi, R. S. A., & Maharani, N. K. (2021). The Effect of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend and Managerial Ownership on Dividend Policy. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 112-120.
- Gherghina, Ş. C. (2021). Corporate finance. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(2), 44.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 195-204.
- Hanum, M., Febriyanto, F., & Japlani, A. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Consumer Goods di BEI (Periode 2016-2018). *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2).
- Hariyanti, N., & Pangestuti, I. R. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth In Net Assets terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 10-24.
- Ilham, R. F., & Suwarno, A. E. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal MEBIS (Manajemen dan Bisnis)*, 6(2), 62-75.
- Imanah, M., & Setiyowati, S. W. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2).
- Izdihar, S., Suhendro, S., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividend, Size, dan Leverage pada Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), 714-722.
- Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. O. (2018). The Determinants of Dividend Policy for Non-Financial Companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198.
- Limanto, D. R. (2020). *Analisis Pengaruh Laba, Profitabilitas, Leverage, Lagged Dividend, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen* (Doctoral Dissertation, Universitas Atma Jaya Yogyakarta).

- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1).
- Maula, I., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(2).
- Ndeo, S. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *JIMEK: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 4(2), 217-231.
- Ndeo, S. D. (2021b). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951-952., 2(1), 1-5.
- Noviyana, N., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1-17.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect Of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size On Dividend Policy. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 7(10), 35-42.
- Prakosa, A. N. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Food and Beverage. *Advanced Optical Materials*.
- Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ecogen*, 1(5), 400-407.
- Purba, M. I., Lorent, J., Angga, A., Cynthia, C., & Juli, J. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 80-87. <https://doi.org/10.31294/Moneter.V7i1.7685>
- Purwaningsih, E., & Lestari, K. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing dan Perpajakan*, 6(1), 108-124.
- Putri, P. S. A., Kepramareni, P., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Laba Bersih, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 209-227.
- Rafika, A. N., & Dillak, V. J. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *E-Proceeding Of Management*, 7(2), 2872-2879.
- Rahayu, I. T. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividend pada Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 3(4), 727-737.
- Reinaldo, J., & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Modal Kerja. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 7(April), 1-16.
- Salsabila, S., & Tripusporini, F. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Lagged Dividend terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen. 4-5.
- Sandatijaya, N. M. S. D. (2021). Pengaruh Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set dan Growth In Net Assets terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food And Beverages.
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559.

- Scott, W. R. (2019). *Financial Accounting Theory* (8th Ed.). Pearson.
- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press.
- Sulaiman, R. S., & Loka, R. F. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Internasional*. <https://doi.org/10.54783/Jin.V4i1.520>
- Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, dan Lagged Dividend. *Jurnal Papatung*, 5(1),46–59.
- Suryati, I. (2021). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurja*, 1(1), 47–59.
- Umam, K. (2017). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Leverage, Likuiditas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan* (Bachelor's Thesis, Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta).
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1990). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Winna, & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 523–532.